

Παλιές ερωτήσεις για το νέο έτος – ένας οδηγός για επενδυτές.

Παλιές ερωτήσεις για το νέο έτος: Η οικονομική τάση θα συνεχιστεί; Πόσο διάστημα αναμένεται να διαρκέσει η ανοδική πορεία στις κεφαλαιαγορές; Οι αγορές μετοχών είναι υπερτιμημένες; Ακολουθεί ένας οδηγός για τις ερωτήσεις αυτές:

1. Η οικονομία: Όλα τα στοιχεία υποδεικνύουν ότι η παγκόσμια οικονομική ανάκαμψη πιθανόν να εξακολουθήσει να είναι ισχυρή, παρά τις ενδείξεις για επιβράδυνση της δυναμικής. Το παγκόσμιο παραγωγικό κενό αναμένεται να μειωθεί ακόμα περισσότερο: η ανάπτυξη υπερβαίνει τις προοπτικές και οι αγορές εργασίας είναι περιορισμένες.
2. Οι προοπτικές ανάπτυξης (σημείωση: «ανάπτυξη» είναι η τάση μακροπρόθεσμης ανάπτυξης γύρω από την οποία κυμαίνεται ο κύκλος οικονομικής δραστηριότητας) περιορίζονται από αρκετούς παράγοντες, μεταξύ αυτών το υψηλό επίπεδο χρέους ανά τον κόσμο, την εξασθενημένη παραγωγικότητα και τις δυσμενείς δημογραφικές τάσεις.
3. Η τάση των τιμών: Αυτό επηρεάζει επίσης την τάση στις τιμές. Δεδομένου ότι, προς το παρόν, ο συνολικός πληθωρισμός έχει πιθανότητα αγγίξει –λόγω των τιμών ενέργειας– το υψηλό του σημείο, μπορεί πλέον να αρχίσει να εκτυλίσσεται το επόμενο στάδιο της παγκόσμιας τάσης αναθέρμανσης. Τυχόν εκπλήξεις προς αυτήν την εξέλιξη θα έχουν ενδεχομένως τη μορφή ποσοστών πληθωρισμού υψηλότερων από τα αναμενόμενα, το οποίο με τη σειρά του θα σημαίνει μικρότερα περιθώρια ελιγμών για τις κεντρικές τράπεζες.
4. Η νομισματική πολιτική: Σε γενικές γραμμές, η νομισματική πολιτική θα παραμείνει χαλαρή, παρότι η ρευστότητα των κεντρικών τραπεζών για το νέο έτος –την οποία μετρούμε ως τον λόγο των νομισματικών βάσεων των κεντρικών τραπεζών των χωρών G4 προς το ακαθάριστο παγκόσμιο προϊόν– αναμένεται να αυξηθεί.



Hans-Jörg Naumer
Παγκόσμιος Επικεφαλής
Capital Markets &
Thematic Research

Η οικονομία: Όλα τα στοιχεία υποδεικνύουν ότι η παγκόσμια οικονομική ανάκαμψη πιθανόν να εξακολουθήσει να είναι ισχυρή, παρά τις ενδείξεις για επιβράδυνση της δυναμικής.

Στις 05/01/2018

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	827,72	Η.Π.Α.	3 μήνες	1,70
DAX	13.320		2 έτη	1,96
Euro Stoxx 50	3.619		10 έτη	2,45
S&P 500	2.743	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,33
Nasdaq	7.137		2 έτη	-0,64
Nikkei 225	23.715		10 έτη	0,44
Συνάλλαγμα	Κατάσταση			
USD/EUR	1,205	Ιαπωνία	3 μήνες	0,07
Πρώτες Ύλες			2 έτη	-0,13
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	67,6		10 έτη	0,05

Δείκτης Κατανομής Επενδύσεων

Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια

Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

Νέα έκδοση

The Ulysses-Strategy of Investing

www.allianzglobalinvestors.de

5. Η δημοσιονομική πολιτική: Ως εκ τούτου, το επίκεντρο του ενδιαφέροντος πιθανότατα θα μετατοπιστεί από τη νομισματική στη δημοσιονομική πολιτική, με περιθώρια ελιγμών, καθώς και στην πολιτική βούληση για πραγματοποίηση δαπανών, η οποία θα παραμείνει περιορισμένη, με εξαίρεση τις Ηνωμένες Πολιτείες και την Ιαπωνία.
6. Οι παράγοντες κινδύνου: Η γεωπολιτική θα εξακολουθήσει να βρίσκεται στην ημερήσια διάταξη, εν μέρει λόγω της αβεβαιότητας που επικρατεί στην Ευρώπη. Μεταξύ άλλων, θα πρέπει να περιμένουμε να δούμε κατά πόσον τα κόμματα των Χριστιανοδημοκρατών, των Χριστιανοκοινωνιστών και των Σοσιαλδημοκρατών της Γερμανίας μπορούν να σχηματίσουν έναν μεγάλο συνασπισμό, και αν στην Ιταλία θα διεξαχθούν εκλογές τον Μάρτιο.

Μια παλιά ρήση για το νέο έτος: Χωρίς ρίσκο δεν μπορεί να υπάρξει απόδοση. Παρόλ' αυτά, το κινήγι των πριμ κινδύνου αναμένεται να προσφέρει ανταμοιβές και εντός του 2018, κατά την άποψη του Hans-Jörg Naumer.

Υ.Γ.: Μην χάσετε την ειδική ενότητα για το bitcoin σε αυτό το τεύχος.

Allianz 
Global Investors

Understand. Act.

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, Μετοχές και Ομόλογα

- Τα κρατικά ομόλογα των ανεπτυγμένων χωρών παραμένουν υπερεκτιμημένα. Για τη μεσοπρόθεσμη κατανομή, επιλέγουμε ομόλογα που συνδέονται με τον πληθωρισμό, καθώς και με μια «δόση» ομολόγων αναδυόμενων αγορών σε σκληρό νόμισμα.
- Παρά την αναμενόμενη αύξηση της αστάθειας, οι μετοχές θα παραμείνουν ενισχυμένες. Η οικονομία και η νομισματική πολιτική θα έχουν θετικό αντίκτυπο στο γενικότερο κλίμα. Συγχρόνως, οι επενδυτές θα συνεχίσουν να αναζητούν αποδόσεις.
- Όσον αφορά τις μετοχές, συνιστάται μικρή προτίμηση υπέρ των μετοχών της Ευρωζώνης, ενώ ενδέχεται να συμπεριληφθούν και μετοχές από τις Η.Π.Α. και τις αναδυόμενες αγορές. Για τις ιαπωνικές μετοχές, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ο συναλλαγματικός κίνδυνος.

Γερμανικές μετοχές



- Ο δείκτης DAX, ο οποίος δημιουργήθηκε το καλοκαίρι του 1988 (και του οποίου η αξία αντιστοιχούσε τον Ιανουάριο του 1988 σε 1.000 μονάδες), σύντομα θα γίνει 30 ετών. Αυτές τις τρεις τελευταίες δεκαετίες, έχει σημειώσει ετήσια αύξηση λίγο μικρότερη του 9%.
- Ο DAX είναι υπερβολικά ακριβός στο σημερινό του επίπεδο; Στην πραγματικότητα, κυμαίνεται ελαφρώς πάνω από τις 6.000 μονάδες. Καταγράφεται περίπου στις 13.500 μονάδες μόνο και μόνο επειδή πρόκειται για έναν δείκτη απόδοσης και όχι τιμών, δηλαδή τα μερίσματα προεξοφλούνται και, ως εκ τούτου, αντιστοιχούν σε περισσότερο από το μισό της συνολικής απόδοσης.
- Σε ό,τι αφορά τα τρέχοντα κέρδη, ο λόγος τιμής/κέρδους προς το παρόν βρίσκεται κάτω από τον μέσο όρο των τελευταίων 30 ετών: η φάση της «φούσκας» γύρω στο 2000, η οποία αύξησε τον συνολικό μέσο όρο για την περίοδο, θα πρέπει να ληφθεί επίσης υπόψη.

Ευρωπαϊκές μετοχές



- Η ανάκαμψη στην Ευρωζώνη είναι πλέον ισχυρότερη και πιο εκτεταμένη. Αντιθέτως, η οικονομική κατάσταση στο Ηνωμένο Βασίλειο έχει επιδεινωθεί σημαντικά.
- Σε παγκόσμιο επίπεδο, οι λόγοι τιμής/κέρδους Shiller και εκείνοι που βασίζονται στις προβλέψεις για τα ετήσια εταιρικά κέρδη κινούνται σε μέτρια επίπεδα. Οι αποτιμήσεις των ευρωπαϊκών μετοχών μπορούν να θεωρηθούν ουδέτερες.
- Σε σύγκριση με τις Η.Π.Α., τα ευρωπαϊκά εταιρικά κέρδη δεν έχουν σημειώσει μεγάλη πρόοδο, αλλά η ανάπτυξη φαίνεται ότι μπορεί κάλλιστα να παραμείνει στα υψηλότερα μονοψήφια ποσοστά. Δεδομένης της θετικής οικονομικής κατάστασης, εξακολουθούν να έχουν περιθώρια βελτίωσης.

Μετοχές Η.Π.Α.



- Η τάση στα εταιρικά κέρδη θα συνεχίσει να εμφανίζεται ισχυρή, εκτός εάν υπάρξει απότομη αύξηση στο κόστος εργασίας. Αναμένεται αύξηση των κερδών σε μεσαία μονοψήφια ποσοστά.
- Όσον αφορά τον λόγο τιμής/κέρδους Shiller, οι μετοχές των Η.Π.Α. θα πρέπει να θεωρούνται ακριβές. Βάσει των προβλέψεων για τα ετήσια εταιρικά κέρδη, ο λόγος τιμής/κέρδους φαίνεται φιλόδοξος.

Ιαπωνικές μετοχές



- Η Ιαπωνία συνεχίζει να εφαρμόζει την πολιτική «Abenomics» –έναν συνδυασμό επιθετικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής– ιδιαίτερα δεδομένου ότι η αύξηση των μισθών κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα και ο πληθωρισμός έχει υποχωρήσει ελάχιστα.

- Παράλληλα, υπάρχουν θετικές ενδείξεις δυναμικής ανάπτυξης.
- Όπως πάντα, ισχύει η παρακάτω ρήση: οι ξένοι που επενδύουν σε ιαπωνικές μετοχές πρέπει να παρακολουθούν το γεν, το οποίο αποτελεί τη σημαντικότερη κινητήρια δύναμη για την αγορά μετοχών.

Μετοχές αναδυόμενων αγορών



- Στην Κίνα, το Εθνικό Συνέδριο του Κόμματος και το νέο πενταετές πρόγραμμα παρέχουν σιγουριά, μολονότι τα ασθενέστερα οικονομικά δεδομένα υποδεικνύουν κάποια μείωση στη δυναμική ανάπτυξης.
- Στην Ινδία, τα οικονομικά δεδομένα βελτιώνονται με αργούς ρυθμούς, μετά από δύο σοκ που έπρεπε να ξεπεραστούν: την απονομισματοποίηση και την εισαγωγή ενός Φόρου Αγαθών και Υπηρεσιών.
- Οι μεγαλύτερες χώρες ειδικότερα έχουν αγορές μετοχών με ελκυστικές αποτιμήσεις.
- Ο τομέας επωφελείται επίσης από τη δυναμική του παγκόσμιου εμπορίου και την υποτίμηση του σταθμισμένου σε όρους συναλλαγών δολαρίου Η.Π.Α.

Κλάδοι

- Καθώς το σενάριο αναθέρμανσης εξακολουθεί να υφίσταται, θα πρέπει να προτιμώνται οι κυκλικόι κλάδοι, ιδιαίτερα ο κλάδος των χρηματοοικονομικών και τα εμπορεύματα. Μαζί με τις μετοχές του κλάδου τηλεπικοινωνιών, συγκαταλέγονται στους φθηνότερους κλάδους.
- Μεταξύ των κυκλικών μετοχών, οι αποτιμήσεις των βιομηχανικών προϊόντων φαίνεται να είναι υψηλές και θα εκτεθούν σε κίνδυνο κυρίως εάν υποχωρήσει η οικονομική δυναμική.
- Διαρθρωτικά, εξακολουθούμε να προτιμούμε την επιλογή των μερισμάτων.

Κατηγορία επενδύσεων

- Με μια αναμενόμενη αύξηση της αστάθειας, και σε συνδυασμό με την αβεβαιότητα που περιβάλλει την πολιτική και τη νομισματική πολιτική, προτιμώνται οι στρατηγικές πολλαπλών στοιχείων ενεργητικού.
- Οι μετοχές, το μέρος της επένδυσης με τον υψηλότερο κίνδυνο, θα παρέχουν τα αναμενόμενα κέρδη και μπορεί να δημιουργούν εισόδημα από επενδύσεις μέσω μερισμάτων. Τα (κρατικά) ομόλογα θα χρησιμεύσουν ως δικλείδες ασφαλείας.
- Επιπλέον, η συμπεριφορική οικονομική ανάλυση καταδεικνύει ότι οι στρατηγικές που εστιάζουν σε διάφορες κατηγορίες ενεργητικού και αναθέτουν σε τρίτους την τακτική κατανομή υπερβαίνουν τις προσδοκίες χάρη στην επενδυτική στρατηγική Οδυσσέας («Olysses Investment Strategy»).

Ειδική ενότητα: Bitcoin

- Το κρυπτονόμισμα bitcoin φαίνεται να έχει κατακτήσει τους επενδυτές, γεγονός το οποίο πιθανώς να εξηγείται κατά κύριο λόγο με τη βοήθεια της συμπεριφορικής οικονομικής ανάλυσης. Παράλληλα, δεν θα πρέπει να παραβλέπεται η αστάθεια αυτού του οχήματος. Για παράδειγμα, η αξία του υποχώρησε αρκετές χιλιάδες δολάρια Η.Π.Α. μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα από τη στιγμή που άγγιξε προσωρινά το υψηλό επίπεδο των 20.000 δολαρίων Η.Π.Α. ανά bitcoin.
- Η εξέταση της αύξησης της τιμής του bitcoin την τελευταία πενταετία αποδεικνύει ότι από ιστορικής πλευράς, ακόμα και η «μανία της τουλίπας» –η οποία, σε σχέση με όλες τις άλλες φούσκες της ιστορίας, κατέγραψε τη μεγαλύτερη αύξηση που έχει σημειωθεί ποτέ μέχρι την πλήρη κατάρρευσή της– φαντάζει ως μια μικροσκοπική, συγκριτικά, φούσκα.
- Πράγματι, εδώ και καιρό το bitcoin πληροί και τις εννέα αναγκαίες προϋποθέσεις που απαιτούν οι ιστορικοί της οικονομίας για τις φούσκες. Μεταξύ άλλων, οι προϋποθέσεις αυτές περιλαμβάνουν την έγκριση νέων/σύνθετων χρηματοοικονομικών μέσων (καθιέρωση των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης), ισχυρές εισροές κεφαλαίων και την πεποίθηση ότι «αυτή τη φορά όλα είναι διαφορετικά».
- Μην ξεχνάτε: τα bitcoins δεν έχουν εσωτερική (πραγματική) αξία.

Ευρωπαϊκά ομόλογα

- Τα περιφερειακά κρατικά ομόλογα στην Ευρωζώνη αναμένεται να δεχθούν τη στήριξη του εύρωστου μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της βραχυπρόθεσμης βελτίωσης στο πολιτικό περιβάλλον.
- Παρόλ' αυτά, οι φιλόδοξες αποτιμήσεις, οι χαμηλότερες αγορές της ΕΚΤ στο πλαίσιο του προγράμματος «ποσοτικής χαλάρωσης» και οι πολιτικές εξελίξεις (μεταξύ αυτών, τα τεκταινόμενα στην Καταλονία και οι βουλευτικές εκλογές στην Ιταλία εντός του 2018) θα συνεχίσουν να ελλοχεύουν ως δυνητικοί αρνητικοί παράγοντες.
- Οι αποδόσεις των περισσότερων κρατικών ομολόγων σε ευρώ εξακολουθούν να βρίσκονται σε αρνητικό έδαφος – δηλ. κίνδυνος χωρίς αποδόσεις.

Διεθνή ομόλογα

- Η «χρηματοοικονομική καταστολή» παραμένει. Βάσει της προηγούμενης εμπειρίας, οι πραγματικές τιμές των επιτοκίων διατηρούνται χαμηλές παρά την αναμενόμενη κυκλική αύξηση. Μετά τις προσωρινές αντίθετες τάσεις, η παγκόσμια αναθέρμανση θα πρέπει να ασκήσει μέτριες ανοδικές πιέσεις στις ονομαστικές αποδόσεις.
- Έχοντας ως δεδομένο έναν συνδυασμό πολιτικών που περιλαμβάνει την εκλεκτική δημοσιονομική πολιτική και μια πιο περιοριστική νομισματική πολιτική της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α., οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων αναμένεται να αυξηθούν.
- Οι αποδόσεις των ιαπωνικών ομολόγων θα παραμείνουν αμετάβλητες, επειδή η Τράπεζα της Ιαπωνίας θα αποτρέψει τις υψηλότερες αποδόσεις.

Ομόλογα αναδυόμενων αγορών

- Όσον αφορά τους μακροοικονομικούς δείκτες, η ροή των ειδήσεων έχει βελτιωθεί σημαντικά τους τελευταίους μήνες.
- Παρόλ' αυτά, ο κλάδος ενδέχεται να παραμείνει ευάλωτος λόγω διαρθρωτικών προβλημάτων, όπως το υψηλό επίπεδο χρέους και ο κίνδυνος προστατευτισμού από την πλευρά των Η.Π.Α.
- Θα πρέπει να προτιμώνται τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών που εκφράζονται σε σκληρό νόμισμα.

Εταιρικά ομόλογα

- Στα εταιρικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού, δύο είναι οι παράγοντες που συντελούν σε μια συμβολική διεκυστίδα: η περαιτέρω ευνοϊκή νομισματική πολιτική που υποστηρίζει τα πριμ κινδύνου (περιθώρια κέρδους) και οι περιορισμένες αποτιμήσεις με τα περιορισμένα πριμ κινδύνου.
- Με γνώμονα τα μοντέλα αποτίμησης της εταιρείας μας που βασίζονται στα θεμελιώδη μεγέθη και είναι προσανατολισμένα στον κύκλο οικονομικής δραστηριότητας, μπορεί και πάλι να θεωρηθεί ότι τα κρατικά ομόλογα Η.Π.Α. κορυφαίας αξιολόγησης έχουν δίκαιη αποτίμηση.
- Οι επαναγορές μετοχών που χρηματοδοτούνται με χρεωστικούς τίτλους χαμηλού επιτοκίου έχουν οδηγήσει σε αύξηση του χρέους του ιδιωτικού τομέα στις Η.Π.Α. Από διαρθρωτικής άποψης, αυτό ενέχει κάποιον κίνδυνο σε ένα περιβάλλον αυξανόμενων επιτοκίων.

Νομίσματα

- Όσοι συμμετέχουν σε συμφωνίες συναλλάγματος έχουν μειώσει σημαντικά τις θέσεις αγοράς τους σε δολάρια Η.Π.Α., το οποίο επίσης αντανάκλασε έναν βαθμό τη φθίνουσα πεποίθηση ότι αναμένονται περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α.
- Αντιθέτως, έχουν δημιουργηθεί κερδοσκοπικές θέσεις αγοράς στο ιαπωνικό γέν.
- Το τελευταίο διάστημα, η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου Η.Π.Α. επηρεάστηκε περισσότερο από πολιτικές και οικονομικές ανησυχίες και λιγότερο από τις κεντρικές τράπεζες. Η μείωση της πολιτικής αβεβαιότητας και τα θετικά οικονομικά δεδομένα ενδέχεται να έχουν συμβάλει στην ενίσχυση του ευρώ. Η εφαρμογή της φορολογικής μεταρρύθμισης στις Η.Π.Α. και η αυστηρότερη από το αναμενόμενο νομισματική πολιτική της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας (επέκταση του πλεονεκτήματος των επιτοκίων) θα πρέπει να ενισχύσουν το δολάριο Η.Π.Α.

Γνωρίζετε τις υπόλοιπες δημοσιεύσεις της Allianz GI Global Capital Markets & Thematic Research;

ΤΝ και η θαυμαστή εποχή της νέας τεχνολογίας

AI - Artificial Intelligence: part of everyday life, driving our future
Capital Income for the second machine age

Ενεργή Διαχείριση

Factor Investing: A reliable source of excess returns?
The Changing Nature of Equity Markets and the Need for More Active Management
Active Management
Active Share: The Parts Are Worth More Than The Whole
Active Management in Times of Disruption

Χρηματοοικονομική Καταστολή

Shrinking mountains of debt
Helicopter money: The next step in financial repression?
Is easy monetary policy fuelling new economic imbalances and credit bubbles?
QE Monitor

Στρατηγική και Επενδύσεις

Equities-the “new safe option” for portfolios?
Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

E – S – G

Added value or a mere marketing tool?
What does ESC mean for investments? (part 1)
Added value or a mere marketing tool?
What does ESC mean for investments? (part 2)
ESC: A reply to the Club of Rome

Εναλλακτικές Επενδύσεις

The Case for Alternatives
Volatility as an Asset Class

Liquid alternative strategies as an answer to the low interest rate environment
The Long and Short of Volatility Investing
Market-neutral equity strategies-
Generating returns throughout the market cycle
Benefiting from Merger Arbitrage
What Multi-Asset Liquid Alternatives Can Deliver


Σώρευση Κεφαλαίου – Διαχείριση Κινδύνου – Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού

Capital Income for the second machine age
Capital Income: Dividends
Multi-Asset: Your Assets in Perfect Balance
Sustainably accumulating wealth and capital income
Managing risks dynamically with an overlay
Strategic Asset Allocation in Times of Financial Repression
Investments in Equities and Bonds: Save on Saving.

Συμπεριφορική Οικονομική

Behavioral Risk-Outsmartyourself!
Reining in Lack of Investor Discipline:
The Ulysses Strategy
Behavioral Finance-Two Minds at work
Behavioral Finance and the Post-Retirement Crisis
The 7 habits of successful investors
Steer clear of your own mind traps, or: how behavioural finance can help solve pension problems

Όλες οι εκδόσεις, οι αναλύσεις και οι μελέτες μας βρίσκονται στην ακόλουθη διαδικτυακή σελίδα:
<http://www.allianzglobalinvestors.com>

 @AllianzGI_VIEW



Πηγή δεδομένων – εάν δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

Έκδοση

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt/Main

Global Capital Markets & Thematic Research
Hans-Jörg Naumer (hjn), Stefan Scheurer (st),

Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους. Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημα που προέρχεται από αυτήν θα υπόκεινται σε διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην λάβουν το αρχικό ποσό της επένδυσής τους. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών αποδόσεων. Οι επενδύσεις σε εμπορεύματα ενδέχεται να επηρεαστούν από γενικές διακυμάνσεις της αγοράς, μεταβολές των επιτοκίων και άλλους παράγοντες, όπως καιρικές συνθήκες, ασθένειες, εμπορικούς αποκλεισμούς και διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι επενδύσεις σε μικρότερες εταιρείες ενδέχεται να παρουσιάζουν μεγαλύτερη αστάθεια και μικρότερο βαθμό ρευστοποίησης σε σχέση με τις επενδύσεις σε μεγαλύτερες εταιρείες. Οι επενδύσεις στις αναδυόμενες αγορές ενδέχεται να είναι πιο ασταθείς από τις επενδύσεις σε περισσότερο ανεπτυγμένες αγορές. Τα μερίσματα δεν είναι εγγυημένα. Τα ομόλογα υπόκεινται σε κίνδυνο επιτοκίου και στον πιστωτικό κίνδυνο του εκδότη. Το παρόν έγγραφο αποτελεί ενημερωτικό υλικό πωλήσεων. Προορίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή ή σύσταση για αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν θα θεωρείται προσφορά για πώληση ή απόπειρα προσφοράς για αγορά οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν υλικό, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγή χωρίς ειδοποίηση, ανήκουν στον εκδότη ή στις θυγατρικές εταιρείες του κατά την περίοδο της δημοσίευσης. Ορισμένα δεδομένα που χρησιμοποιούνται προέρχονται από διάφορες πηγές, οι οποίες θεωρούνται αξιόπιστες. Ωστόσο, η ακρίβεια ή η πληρότητα των δεδομένων δεν είναι εγγυημένη και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή παρεπόμενες ζημιές που μπορεί να προκύψουν από τη χρήση τους. Απαγορεύεται η αντιγραφή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η μετάδοση των περιεχομένων, ανεξάρτητα από τη μορφή τους.

Το παρόν υλικό δεν έχει αναθεωρηθεί από καμία εποπτική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, χρησιμοποιείται αποκλειστικά ως υποστηρικτικό υλικό των υπεράκτιων επενδυτικών προϊόντων που παρέχονται από εμπορικές τράπεζες, στο πλαίσιο του προγράμματος Πιστοποιημένων Εγχώριων Θεσμικών Επενδυτών (Qualified Domestic Institutional Investors), δυνάμει των κανόνων και κανονισμών που βρίσκονται σε ισχύ.

Το παρόν έγγραφο διανέμεται από τις ακόλουθες εταιρείες της Allianz Global Investors: την Allianz Global Investors U.S. LLC, εταιρεία συμβούλων επενδύσεων εγγεγραμμένη στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α. (Securities and Exchange Commission – SEC), την Allianz Global Investors GmbH, εταιρεία επενδύσεων στη Γερμανία, η οποία έχει εγκριθεί από τη Γερμανική Ομοσπονδιακή Αρχή Εποπτείας Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin), την Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Securities and Futures Commission), την Allianz Global Investors Singapore Ltd., η οποία τελεί υπό την εποπτεία της Νομισματικής Αρχής της Σιγκαπούρης (Monetary Authority of Singapore) [Αρ. Μητρώου Εταιρειών 199907169Z], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο, (Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων) Αρ. 424, Μέλος της Ένωσης Συμβούλων Επενδύσεων της Ιαπωνίας], καθώς και την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν.